

**ANALISIS PENGARUH PERMODALAN, LIKUIDITAS DAN
RENTABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN
PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
UNTUK PERIODE TH. 2007 - 2009**

Heribertus Ari Bardono¹

ABSTRACT

The purpose of this study is to prove the effect of capital, liquidity and profitability are realized in the financial ratio Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Assets (ROA), Operating Expenses compared to Operating Income (BOPO) and Loan to Deposit Ratio (LDR), either partially or simultaneously to the Stock Return in the company banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2007 – 2009. The study uses sample are 20 of Banking Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2007 – 2009. The results show that Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Assets (ROA), Operating Expenses compared to Operating Income (BOPO), and Loan to Deposit Ratio (LDR) jointly affect Stock Return. While partially the results show that only the Return On Assets (ROA) and Operating Expenses compared to Operating Income (BOPO) that affect Stock Return.

Keywords : Stock Return, Capital, Liquidity and Profitability

ABSTRAKSI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan pengaruh Permodalan, Likuiditas dan Rentabilitas yang diwujudkan dalam rasio keuangan Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), Biaya Operasi dibanding Pendapatan Operasi (BOPO) dan Loan to Deposit Ratio (LDR) baik secara parsial maupun simultan terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2007- 2009. Penelitian ini menggunakan sampel 20 Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009. Hasilnya menunjukkan bahwa Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), Biaya Operasi dibanding Pendapatan Operasi (BOPO), dan Loan to Deposit Ratio (LDR) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Return Saham. Sedangkan secara parsial hasilnya menunjukkan hanya Return On Asset (ROA) dan Biaya Operasi dibanding Pendapatan Operasi (BOPO) yang berpengaruh terhadap return saham.

Kata Kunci : Return Saham, Permodalan, Likuiditas dan Rentabilitas

Pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Perusahaan yang mengeluarkan saham di pasar modal untuk mendapatkan

¹ Penulis adalah Staff Bank BNI 46 SKC Purwakarta

dana disebut dengan emiten. Kehadiran pasar modal akan memperbanyak pilihan investasi, sehingga kesempatan untuk memilih investasi yang sesuai dengan preferensi investor akan semakin besar.

Salah satu fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama bagi para investor untuk menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman ini diperoleh diantaranya karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu, sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya.

Tujuan investor dalam melakukan investasi untuk mendapatkan return (tingkat pengembalian) yang sebesar-besarnya sebagai imbalan atas dana yang telah diinvestasikannya. Untuk investasi pada saham maka return saham terdiri dari capital gain dan dividen untuk investasi pada saham.

Salah satu sumber informasi yang dianggap relevan oleh investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan adalah laporan keuangan. Suatu laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi apabila publikasi laporan keuangan tersebut menyebabkan timbulnya reaksi pasar. Reaksi dari pasar ini akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan (Husnan, 2003). Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin kecil kemungkinan risiko investasi yang ditanggung dan semakin besar kemungkinan return yang akan diperoleh. Hal ini akan mengakibatkan semakin banyak investor yang tertarik membeli suatu saham perusahaan, maka harga saham tersebut cenderung akan bergerak naik.

Sharpe *et al.*, (1999) menyatakan bahwa return saham akan dipengaruhi oleh dua karakter dasar, yaitu risiko sistematis dan likuiditas saham. Faktor sistematis atau faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan atau industri yang meliputi pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, dan kebijaksanaan pemerintah. Sedangkan faktor yang tidak sistematis atau faktor mikro adalah faktor-faktor yang ada pada perusahaan atau industri tertentu sehingga pengaruhnya terbatas pada perusahaan atau industri tertentu yang meliputi struktur modal, struktur aktiva, dan tingkat likuiditas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Saputra dan Leng (2002) berhasil membuktikan bahwa risiko sistematis dan likuiditas saham yang diukur dengan besarnya bid-ask

spread mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham dari badan-badan usaha yang *go public* di Indonesia. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sudarto *et al.*, (1999), Supranto (1990), Bhandari (1998), serta Zulbahridar dan Jonius (2002) yang berhasil menunjukkan bahwa leverage dan risiko sistematis memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2005) bertentangan dengan penelitian-penelitian sebelumnya dan membuktikan bahwa debt to equity ratio dan beta saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Perbedaan hasil penelitian tersebut dalam memprediksi return saham mendorong penulis untuk melakukan penelitian lanjutan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Pada penelitian ini digunakan faktor-faktor yang tidak sistematis atau faktor mikro yang ada pada perusahaan atau industri tertentu untuk memprediksi return saham.

Penelitian dilakukan terhadap industri perbankan di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun dari tahun 2007 sampai tahun 2009 untuk mencari faktor yang mempengaruhi return saham individual melalui variabel independen permodalan, likuiditas dan rentabilitas.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Permodalan, Likuiditas dan Rentabilitas, secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007 – 2009 ?
2. Apakah Permodalan, Likuiditas dan Rentabilitas, secara parsial berpengaruh terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007 – 2009 ?

TELAAH PUSTAKA

Landasan Teori

1. *Return Saham*

Konsep risiko tidak terlepas kaitannya dengan *return*, karena investor selalu mengharapkan tingkat *return* yang sesuai atas setiap risiko investasi yang dihadapinya. *Return* saham adalah penghasilan yang diperoleh selama periode

investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham (Bodie, 1998). Secara praktis, tingkat pengembalian suatu investasi adalah persentase penghasilan total selama periode investasi dibandingkan harga beli investasi tersebut.

2. Permodalan (Rasio Solvabilitas)

Rasio permodalan sering disebut juga rasio-rasio solvabilitas atau *capital adequacy ratio*. Analisis solvabilitas digunakan untuk: 1) ukuran kemampuan bank tersebut untuk menyerap kerugian-kerugian yang tidak dapat dihindarkan, 2) sumber dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan usahanya sampai batas tertentu, karena sumber-sumber dana dapat juga berasal dari hutang penjualan aset yang tidak dipakai dan lain-lain, 3) alat pengukuran besar kecilnya kekayaan bank tersebut yang dimiliki oleh para pemegang sahamnya, dan 4) dengan modal yang mencukupi, memungkinkan manajemen bank yang bersangkutan untuk bekerja dengan efisiensi yang tinggi, seperti yang dikehendaki oleh para pemilik modal pada bank tersebut. Pada rasio permodalan, dapat diukur antara lain dengan *Capital Adequacy Ratio (CAR)*.

3. Rasio Likuiditas

Suatu bank dikatakan liquid apabila bank bersangkutan dapat memenuhi kewajiban utang-utangnya, dapat membayar kembali semua depositonya, serta dapat memenuhi permintaan kredit yang diajukan tanpa terjadi penangguhan. Oleh karena itu, bank dapat dikatakan likuid apabila: 1) bank tersebut memiliki *cash assets* sebesar kebutuhan yang digunakan untuk memenuhi likuiditasnya, 2) bank tersebut memiliki *cash assets* yang lebih kecil dari kebutuhan likuiditasnya, tetapi mempunyai aset atau aktiva lainnya (misal surat berharga) yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya, dan 3) bank tersebut mempunyai kemampuan untuk menciptakan *cash asset* baru melalui berbagai bentuk hutang.

4. Rasio Rentabilitas

Rasio rentabilitas (*profitability ratio*) selain bertujuan untuk mengetahui kemampuan bank dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaannya. Faktor *rentabilitas* merupakan kemampuan suatu bank memperoleh keuntungan yang wajar sesuai dengan *line of business* per periode. Penghasilan

bunga kredit adalah sebagian terbesar dari pendapatan bank, diikuti dengan biaya administrasi, provisi, komisi, dan pendapatan produk jasa bank (*fee income product*).

Penelitian Terdahulu

Suardana (2007) meneliti pengaruh Rasio *Camel* terhadap *Return Saham*. Rasio-rasio *Camel* yang digunakan adalah RORA (*Return On Risked Assets*), CAR (*Capital Adequacy Ratio*), LDR (*Loans to Deposits Ratio*), EPS (*Earning Per Share*) dan BOPO (Biaya Operasional Pendapatan Operasional). Hasil yang diperoleh berdasarkan pengujian serempak ternyata bahwa variabel independen CAR, RORA, OEOI, EPS dan LDR secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham dan melalui pengujian secara parsial diperoleh hasil bahwa hanya variabel CAR yang berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan variabel independen lainnya, baik RORA, OEOI/BOPO, EPS dan LDR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Asna dan Andi Nugraha (2006) meneliti pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham Perbankan* yang Terdaftar di BEJ tahun 2002 - 2004. Rasio-rasio Keuangan yang digunakan adalah ROA (*Return On Assets*), CAR (*Capital Adequacy Ratio*), LDR (*Loans to Deposits Ratio*) dan BOPO (Biaya Operasional Pendapatan Operasional). Hasil yang diperoleh melalui pengujian secara parsial diperoleh hasil bahwa hanya variabel LDR dan BOPO yang berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* sedangkan variabel independen lainnya, yaitu CAR dan ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rerangka Pemikiran

Tujuan investor dalam melakukan investasi untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang sebesar-besarnya sebagai imbalan atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* saham terdiri dari capital gain dan dividen untuk investasi pada saham, sedangkan *return* untuk investasi pada surat hutang adalah pendapatan bunga. Semakin tinggi *return* saham yang diperolehnya, maka akan semakin banyak jumlah investor yang tertarik melakukan investasi pada saham tersebut.

Pada rasio permodalan, dapat diukur antara lain: *capital adequacy ratio* (CAR). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan permodalan yang ada untuk menutup

kemungkinan kerugian didalam kegiatan perkreditan dan perdagangan surat-surat berharga. Perlunya permodalan bank menurut Wilson, JSG (1988) dalam Werdaningtyas, (2002) adalah untuk: (1) Melindungi pemilik dana dan menjaga kepercayaan masyarakat, (2) Untuk menutup risiko operasional yang dapat terjadi, (3) Menghapus aset yang *non performing loan* dimana peminjam tidak dapat membayar hutang pada saat yang telah ditentukan, (4) Sumber pendanaan pendahuluan.

Suatu bank dikatakan liquid apabila bank bersangkutan dapat memenuhi kewajiban utang-utangnya, dapat membayar kembali semua depositonya, serta dapat memenuhi permintaan kredit yang diajukan tanpa terjadi penangguhan. Oleh karena itu, bank dapat dikatakan liquid apabila: 1) bank tersebut memiliki *cash assets* sebesar kebutuhan yang digunakan untuk memenuhi likuiditasnya, 2) bank tersebut memiliki *cash assets* yang lebih kecil dari kebutuhan likuiditasnya, tetapi mempunyai aset atau aktiva lainnya (misal surat berharga) yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya, dan 3) bank tersebut mempunyai kemampuan untuk menciptakan *cash assets* baru melalui berbagai bentuk hutang. Dalam rasio likuiditas, rasio yang dapat diukur antara lain: *quick ratio*, *banking ratio*, dan *loans to assets ratio*.

Rasio rentabilitas selain bertujuan untuk mengetahui kemempuan bank dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaannya. Pada rasio rentabilitas (keuntungan), rasio yang dapat diukur antara lain: *return on assets*, biaya operasi/pendapatan operasi, *gross profit margin*, dan *net profit margin*.

Sharpe *et al.*, (1999) menyatakan bahwa return saham akan dipengaruhi oleh dua karakter dasar, yaitu risiko sistematis dan likuiditas saham. Faktor sistematis atau faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan atau industri yang meliputi pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, dan kebijaksanaan pemerintah. Sedangkan faktor yang tidak sistematis atau faktor mikro adalah faktor-faktor yang ada pada perusahaan atau industri tertentu sehingga pengaruhnya terbatas pada perusahaan atau industri tertentu yang meliputi struktur modal, struktur aktiva, dan tingkat likuiditas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Saputra dan Leng (2002) berhasil membuktikan bahwa risiko sistematis dan likuiditas saham mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap return saham dari badan-badan usaha yang go public di Indonesia. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sudarto *et al.*, (1999), Supranto (1990), Bhandari (1998), serta Zulbahridar dan Jonius (2002) yang berhasil menunjukkan bahwa leverage dan risiko sistematis memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2005) bertentangan dengan penelitian penelitian sebelumnya.

Machfoedz (1999) menyatakan bahwa kinerja di bidang keuangan atau kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, sedangkan *CAMEL* adalah lima faktor keuangan yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk menilai tingkat kesehatan bank di Indonesia (SK Bank Indonesia No. 30/12/KEP/DIR, 30 April 1997), yaitu faktor modal (*capital*), faktor kualitas aktiva produktif (*asset quality*), faktor manajemen (*management*), faktor rentabilitas (*earning ability*), dan faktor likuiditas (*liquidity*).

Faktor modal adalah penyediaan modal sendiri yang diperlukan untuk menutupi risiko kerugian yang timbul dari penanaman dana dalam aktiva-aktiva produktif yang mengandung risiko serta untuk membiayai penanaman dalam aktiva tetap dan inventaris.

Faktor kualitas aktiva produktif berkaitan dengan kelangsungan usaha bank. Manajemen bank dituntut untuk senantiasa memantau dan menganalisis kualitas aktiva ini secara periodik. Penilaian terhadap kualitas aktiva produktif dimaksudkan untuk menilai apakah jenis-jenis aset yang dimiliki bank bersifat sangat likuid, likuid, atau kurang likuid.

Fakor manajemen merupakan penilaian terhadap kesesuaian pengelolaan suatu bank dengan asas-asas perbankan yang sehat (*sound banking business*) atau dikelola secara tidak sehat.

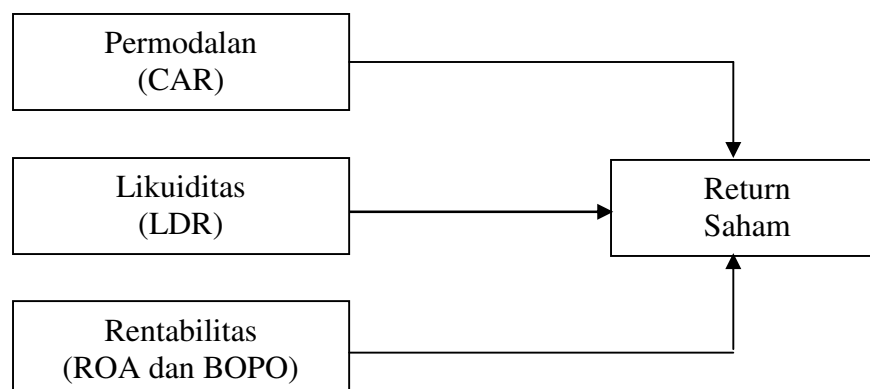
Faktor rentabilitas merupakan kemampuan suatu bank untuk memperoleh keuntungan yang wajar sesuai dengan *line of business* per periode. Penghasilan bunga kredit adalah sebagian besar dari pendapatan bank, diikuti dengan biaya administrasi, provisi, komisi, dan pendapatan produk jasa bank (*fee income product*).

Faktor likuiditas merupakan kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang segera harus dipenuhi (berjangka pendek) sehingga alat likuid bank ini harus benar-benar tersedia setiap saat. Manajemen bank yang profesional harus

menyusun pedoman tertulis terhadap penjagaan posisi likuiditas, memantau terus menerus tingkat sensitivitas simpanan pihak ketiga serta hal-hal yang berkaitan dengan sifat pengendapan dan jatuh tempo simpanan pihak ketiga yang dapat menjadi gangguan bagi posisi likuiditas sewaktu-waktu.

Berdasarkan data statistik Perbankan Indonesia yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia, diketahui bahwa indikator-indikator untuk menilai kinerja bank umum adalah Permodalan (*Capital*) yang tercermin pada CAR, Rentabilitas (*Profitability*) yang tercermin pada ROA dan BOPO dan Likuiditas (*Likuidity*) yang tercermin pada LDR. Oleh sebab itu pada penelitian ini penulis akan menggunakan rasio-rasio tersebut sebagai variabel-variabel yang akan dianalisis pengaruhnya terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan uraian tersebut, kerangka pemikiran penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1 yang memperlihatkan pengaruh permodalan, likuiditas dan rentabilitas terhadap *return* saham.



Gambar 1
Rerangka pemikiran

Hipotesis

- H1: CAR, LDR, BOPO dan ROA secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007 – 2009.
- H2: CAR berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007 – 2009.
- H3: LDR berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007 – 2009.
- H4: ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007 – 2009.

H5: BOPO berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007 – 2009.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Dengan *purposive sampling* maka sampel bank yang digunakan dalam penelitian meliputi seluruh bank *go public* di BEI periode 2007-2009. dari jumlah keseluruhan bank yang terdaftar di BEI sebanyak 31 bank, yang memenuhi kriteria di atas sebanyak 20 bank.

Data dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode pengamatan data sekunder. Data yang digunakan adalah laporan keuangan selama tiga tahun berturut-turut, yaitu tahun 2007 sampai tahun 2009. Sedangkan sumber datanya berasal dari *Indonesian Capital Market Directory ICMD*), *JSX Monthly Statistic*, *JSX Quarter Statistic*, *Fax Boo* dan website <http://duniainvestasi.com/bei>.

Pengukuran Variabel

1. Variabel Independen

- a. Permodalan dengan menggunakan indikator yaitu CAR yang diperoleh dengan rumus (SE BI No. : 6/73/INTERN DPNP tgl.24-12-2004):

$$\text{CAR} = \frac{\text{Modal Bank}}{\text{Total ATMR}}$$

- b. *Liquidity* indikator yang digunakan adalah

$$\text{LDR} = \frac{\text{Total Kredit}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}}$$

- c. Rentabilitas, indikator yang dipakai adalah :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Total Beban Operasional}}{\text{Total Pendapatan Operasional}}$$

2. Variabel Dependen

Variabel yang dipengaruhi oleh variabel yang mendahuluinya. Variabel ini disebut variabel Y yang menjadi variabel terikat dalam penelitian, yaitu *return* saham perbankan dalam penelitian ini diukur dengan :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_i = *Return* saham,

P_t = Harga saham pada periode t, dan

P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1.

Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) yaitu harga saham pada akhir bulan Desember setiap tahunnya (Tahun 2006 – 2009).

Teknik analisis data

Penelitian ini menggunakan model analisis koefisien regresi berganda berdasarkan pada model kuarat terkecil biasa OLS (*Ordinary Least Square*) untuk menganalisis pengaruh CAR, LDR, BOPO dan ROA terhadap *return* saham (Y), yang disusun dalam bentuk persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = *Return* Saham,

a = Koefisien konstanta,

b = Koefisien regresi variabel independen,

X1 = CAR (Capital Adequacy Ratios),

X2 = LDR (Loan to Deposit Ratio),

X3 = ROA (*Return On Assets*),

X4 = BO/PO (Biaya Operasional/Pendapatan Operasional), dan

e = *error*

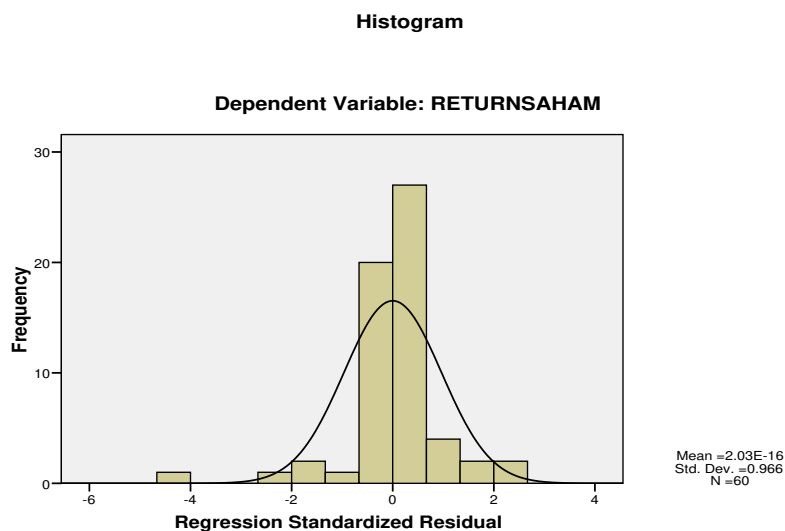
HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

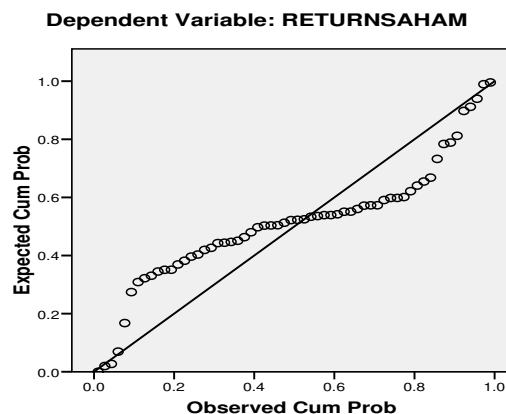
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sample kecil (Ghozali, 2009)

Gambar 2
Grafik Histogram (Data Asli)



Gambar 3
Normal Probability Plot (Data Asli)

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Tabel 1
(Data asli Tahun 2007 – 2009)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	60
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	.0000000
Std. Deviation	833.30657806
Most Extreme Differences	
Absolute	.203
Positive	.179
Negative	-.203
Kolmogorov-Smirnov Z	1.569
Asymp. Sig. (2-tailed)	.015

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil pada tabel diatas, menunjukkan bahwa data belum terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 1,569 dan signifikan pada 0,015. Hal ini berarti data residual terdistribusi secara tidak normal, karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05.

Menurut Ghazali (2005), jika asumsi normalitas data residual tidak dapat dipenuhi, maka salah satu langkah perbaikan dilakukan dengan mentransformasikan variabel dependen dan variabel independen menjadi bentuk logaritma natural, sehingga persamaan regresinya menjadi :

$$\ln \text{RETURN SAHAM} = f(\ln \text{CAR}, \ln \text{ROA}, \ln \text{BOPO}, \ln \text{LDR})$$

Tabel 2
(Data setelah transformasi ln)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	38
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	.0000000
Std. Deviation	.88580931
Most Extreme Differences	
Absolute	.084
Positive	.084
Negative	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z	.515
Asymp. Sig. (2-tailed)	.953

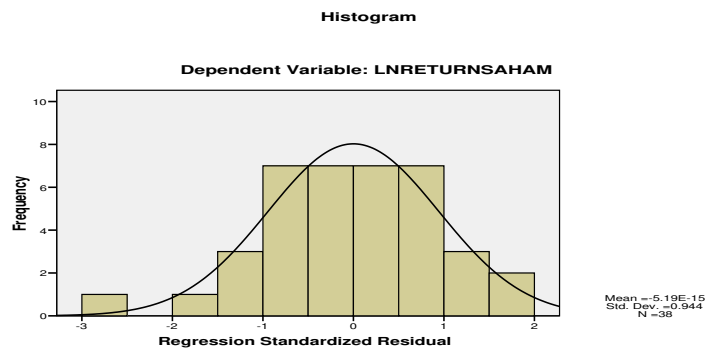
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

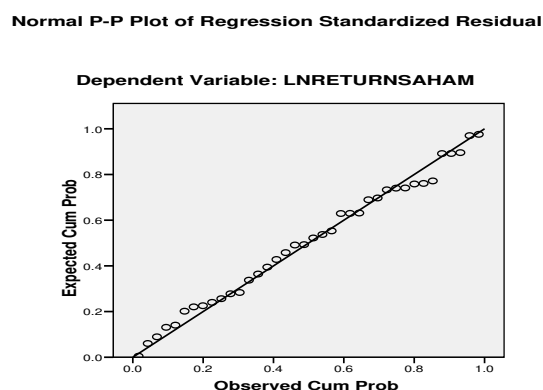
Dari hasil pengujian kedua diatas, menunjukkan nilai Kolmogorof - Smirnov sebesar 0,515 dan signifikan pada 0,953. Nilai signifikansi yang didapat ini melebihi

0,05, hal ini berarti bahwa data residual telah terdistribusi secara normal. Hasil terakhir diatas juga didukung hasil analisis grafiknya, yaitu dari grafik histogram maupun grafik *Normal Probability Plot*-nya seperti gambar 4 dan 5 berikut ini:

Gambar 4
Grafik Histogram (setelah transformasi ln)



Gambar 5
Normal Probability Plot (setelah transformasi ln)



2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Menurut Ghazali (2005), model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji Durbin – Watson (DW test)

Tabel 3
Uji Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.781 ^a	.610	.562	.93796	1.993

a. Predictors: (Constant), LNBOPO, LNLDR, LNCAR, LNROA

b. Dependent Variable: LNRETURNSAHAM

Berdasar hasil analisis regresi diperoleh nilai hitung *Durbin Watson* sebesar 1,993; Sedangkan besarnya DW-tabel (dengan nilai signifikansi 5%) : dl (batas luar) = 1,444; du (batas atas) = 1,727; $4 - du = 2,273$; dan $4 - dl = 2,556$; maka dari perhitungan disimpulkan bahwa DW-test terletak pada daerah uji tidak ada autokorelasi. Hal ini dapat dilihat pada gambar 6 sebagai berikut:

Gambar 6
Hasil Uji Durbin-Watson

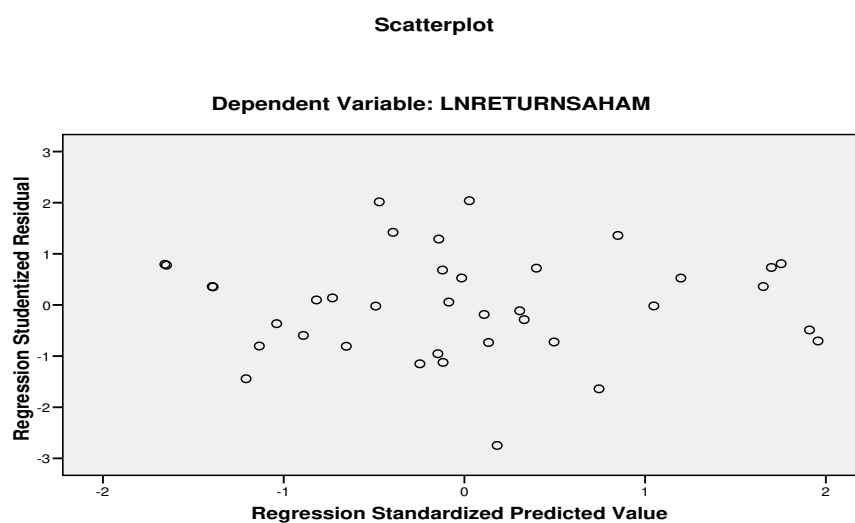


3. Uji Heteroskedastisitas

Uji *heteroskedastisitas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang *Homoskedastisitas* atau tidak terjadi *heteroskedastisitas* (Ghozali, 2009).

Hasil uji *heteroskedastisitas* dengan menggunakan grafik *scatterplot* di tunjukan pada gambar 7 berikut ini:

Gambar 7
Grafik Scatterplot



Uji *Glejser test* adalah salah satu uji statistik digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya *heteroskedastisitas*. Berdasar *output SPSS* maka hasil uji *heteroskedastisitas* dapat ditunjukkan dalam tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-3.561	2.962		.238
	LNCAR	-.252	.357	-.133	.484
	LNROA	.222	.159	.334	.172
	LNLDR	.515	.405	.221	.213
	LNBOP	.612	.587	.233	.305

a. Dependent Variable: ABSOLUTRESID

Berdasar hasil yang ditunjukkan dalam tabel 4 tersebut nampak bahwa semua variabel bebas menunjukkan hasil yang tidak signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *Absolut Ut (AbsUt)*. Hal tersebut terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas/model regresi tersebut tidak terjadi *heteroskedastisitas*.

4. Uji Multikolinearitas

Uji *multikolinearitas* bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	20.359	5.064		4.021	.000		
LN CAR	-.446	.610	-.090	-.732	.469	.777	1.287
LN ROA	.671	.272	.389	2.467	.019	.477	2.097
LN LDR	.296	.693	.049	.427	.672	.901	1.110
LN BOPO	-3.495	1.004	-.514	-3.481	.001	.544	1.839

a. Dependent Variable: LNRETURNSAHAM

Coefficient Correlations ^a						
Model		LNBOPO	LN LDR	LN CAR	LN ROA	
1	Correlations	LNBOPO	1.000	-.167	-.002	.595
		LN LDR	-.167	1.000	-.150	.115
		LN CAR	-.002	-.150	1.000	-.380
		LN ROA	.595	.115	-.380	1.000
	Covariances	LNBOPO	1.008	-.116	-.001	.162
		LN LDR	-.116	.480	-.063	.022
		LN CAR	-.001	-.063	.372	-.063
		LN ROA	.162	.022	-.063	.074

a. Dependent Variable: LNRETURNSAHAM

Melihat hasil besaran (koefisien) korelasi antar variabel diatas, tampak bahwa hanya variabel *lnROA* yang mempunyai korelasi yang paling tinggi dengan variabel *lnBOPO*, dengan tingkat korelasi sebesar 0,595 atau sekitar 59,5%. Oleh karena korelasi ini masih dibawah 95%, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas yang serius.

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari *multikolinearitas* adalah jika mempunyai nilai *Tolerance* diatas 0,10 dan nilai *VIF* dibawah/kurang dari 10. Dari hasil perhitungan pada tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai *Tolerance* berada di atas 0,1 dan nilai *VIF* jauh di bawah angka 10. Dengan demikian dalam model ini tidak ada masalah *multikolinieritas*.

Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Hasil perhitungan Koefisien Determinasi penelitian ini dapat terlihat pada tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.78 ^a	.610	.562	.93796	1.993

a. Predictors: (Constant), LNBOPO, LNLDR, LNCAR, LNROA

b. Dependent Variable: LNRETURNSAHAM

Berdasar output SPSS tampak bahwa dari hasil perhitungan diperoleh Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,610. Hal ini berarti 61,0% variasi Return Saham dapat dijelaskan oleh variasi ke empat variabel independen yaitu CAR, ROA, BOPO, dan LDR. Sedangkan sisanya sebesar 39,0% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

2. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama/simultan terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan Uji F ini dapat dilihat pada Tabel 7 berikut:

Tabel 7
Hasil Perhitungan Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	45.322	4	11.331	12.879	.000 ^a
	Residual	29.032	33	.880		
	Total	74.354	37			

a. Predictors: (Constant), LNBOPO, LNLDR, LNCAR, LNROA

b. Dependent Variable: LNRETURNSAHAM

Dari hasil analisis tersebut dapat diketahui bahwa secara bersama-sama/simultan variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 12,879

dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *Return Saham* atau dapat dikatakan bahwa CAR, ROA, BOPO, dan LDR secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return Saham*

3. Uji t

Perhitungannya dapat dilihat pada tabel 8 berikut :

Tabel 8
Hasil Perhitungan Regresi Parsial

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	20.359	5.064		4.021	.000		
	LN CAR	-.446	.610	-.090	-.732	.469	.777	1.287
	LN ROA	.671	.272	.389	2.467	.019	.477	2.097
	LN LDR	.296	.693	.049	.427	.672	.901	1.110
	LN BOPO	-3.495	1.004	-.514	-3.481	.001	.544	1.839

a. Dependent Variable: LNRETURN SAHAM

Dari ke empat variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi, variabel CAR dan LDR tidak signifikan hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk CAR sebesar 0,469 dan LDR sebesar 0,672 dan keduanya di atas 0,05. Sedangkan ROA dan BOPO signifikan pada 0,05. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel RETURN SAHAM dipengaruhi oleh ROA dan BOPO dengan persamaan matematis/persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{LNRETURN SAHAM} = 20,359 - 0,446 \ln \text{CAR} + 0,671 \ln \text{ROA} + 0,296 \ln \text{LDR} - 3,495 \ln \text{BOPO}$$

Pembahasan

Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “CAR, LDR, ROA, dan BOPO secara simultan berpengaruh *positif* terhadap return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode th. 2007 – 2009” **diterima**. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian sebelumnya dari Suardana (2007) yang juga menyatakan bahwa Rasio-rasio keuangan *CAMEL* secara simultan berpengaruh *positif* terhadap *return* saham.

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “CAR secara parsial berpengaruh *positif* terhadap return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode th.

2007 – 2009” **ditolak**. Hasil temuan ini berlawanan/bertentangan dengan hasil penelitian dari Suardana(2007) yang menyatakan bahwa *Capital Adequacy Ratio (CAR)* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* tetapi sesuai dengan/mendukung hasil penelitian dari Asna & Nugraha (2006) yang menyatakan bahwa CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “LDR secara parsial berpengaruh *negatif* terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode th. 2007 – 2009” **ditolak**. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Suardana(2007) yang menyatakan bahwa *Loans To Deposit Ratio (LDR)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, tetapi bertentangan dengan hasil penelitian dari Asna & Nugraha (2006) yang menyatakan bahwa LDR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa “ROA secara parsial berpengaruh *positif* terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode th. 2007 – 2009” **diterima**. Hasil temuan ini berlawanan/bertentangan dengan hasil penelitian dari Suardana (2007) yang menyatakan bahwa *Return on Risked Assets /RORA* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* dan hasil penelitian dari Asna & Nugraha (2006) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis kelima yang menyatakan bahwa “BOPO secara parsial berpengaruh *negatif* terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode th. 2007 – 2009” **diterima**. Hasil temuan ini berlawanan/bertentangan dengan hasil penelitian dari Suardana (2007) yang menyatakan bahwa *Operating Expense to Operating Income (OEI)/BOPO* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, tetapi sesuai /mendukung hasil penelitian dari Asna & Nugraha (2006) yang menyatakan bahwa BOPO berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dalam penelitian ini, sehingga dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara bersama-sama (*simultan*) *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, BOPO (Biaya Operasional pada Pendapatan Operasional), dan *Return*

on Asset (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode amatan tahun 2007 – 2009.

2. Sedangkan hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa :

- a. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode amatan tahun 2007 -2009.
- b. *Loan to Deposit Ratio* (LDR) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode amatan tahun 2007 -2009.
- c. *Efisiensi Operasi* (BOPO) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode amatan tahun 2007 -2009.
- d. *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode amatan tahun 2007 -2009.
- e. Dari keempat variabel independen yang diuji pengaruhnya terhadap variabel dependen (*Return Saham*), diketahui bahwa BOPO mempunyai pengaruh yang paling besar (negatif signifikan) dari pada variabel lainnya, yaitu dengan koefisien sebesar - 3,495%. Tanda minus (-) menunjukkan bahwa BOPO mempunyai hubungan yang berbanding terbalik terhadap *Return Saham*. Setiap kenaikan rasio BOPO 1%, maka akan berakibat turunnya return saham sebesar 3,495%. Demikian juga sebaliknya jika rasio BOPO turun sebesar 1% maka akan mengakibatkan naiknya rasio *return* saham sebesar 3,495%.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, saran yang diberikan adalah sebagai berikut:

1. Secara bersama-sama/simultan rasio CAR, LDR, BOPO dan ROA terbukti berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga diharapkan bank selalu menjaga kesehatan bank dengan menjaga rasio CAR, LDR, ROA dan BOPO sesuai dengan standar

- yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai otoritas bank di seluruh Indonesia yang tujuan akhirnya adalah untuk menarik minat investor menanamkan sahamnya pada saham perusahaan.
2. Bagi peneliti lain yang tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut, supaya dapat mengukur kesehatan perbankan selain dengan analisis CAR, LDR, ROA, dan BOPO dapat melengkapi dengan rasio keuangan lainnya yang termasuk dalam rasio *CAMEL (Capital Assets Management, Equity and Liquidity)* misalnya rasio *Non Performing Loan (NPL)* dan *Net Interest Margin (NIM)*.
 3. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio ROA dan BOPO yang berpengaruh terhadap *Return Saham*. Kedua rasio tersebut merupakan bagian dari rasio Rentabilitas/Profitabilitas. Oleh sebab itu bagi *emiten* pergerakan rasio Rentabilitas/Profitabilitas haruslah menjadi perhatian khusus agar perusahaannya selalu berada pada tingkat efisiensi yang bisa menghasilkan laba maksimal, sehingga kinerja yang dicapai akan selalu meningkat. Kemudian bagi investor, rasio ini perlu diperhatikan sebagai salah satu bahan pertimbangannya dalam menentukan strategi investasinya. Sementara dari pihak *regulator* (Bank Indonesia) diharapkan selalu memperhatikan perkembangan rasio Profitabilitas bank-bank yang berada dalam pengawasannya agar kinerja keuangan yang dicapai bank-bank tersebut dapat selalu meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Astika. 2003. *Perilaku Oportunistik Eksekutif Perusahaan Menjelang Pengumuman Program Opsi Saham*. FE Universitas Udayana Denpasar.
- Agus Sartono. 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Ang, Robert. 1997. *"Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia"*. Mediasoft Indonesia
- Asna & Nugraha. 2006. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi Modernisasi. Malang: Universitas Kanjuruhan.
- Bodie, Z. Kane & Marcus. 1998. *Investment*. Terjemahan: Zuliani dan Budi Wibowo. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

-
- Corrado, Jordan. 2000. *Fundamentals of Investment*. McGraw-Hill Companies.
- Dermawan Wibisono, 2000. *Riset Bisnis*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Emory, William C. 1980. *Business Research Methods*. Revised Edition. Illinois: Richard D. Irwin Inc. Homewood.
- Francis, Jack C. 1988. *Management of Investment*, 2nd ed., International Editions Financial Series. Singapore: McGraw-Hill.
- Fuller, Russel J. and Farrell James L.Jr. 1987. *Modern Investment and Security Analysis*, International Editions Financial Series, Singapore: McGraw Hill.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles of Managerial Finance*, 10th ed., International Editions Financial Series, Boston: Addison-Wesley.
- Gujarati, Damodar. 2006. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke-5. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Kumianny A. Saputra, Elly & Pwee Leng. *Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas terhadap Tingkat Pengembalian Saham Badan-Badan Usaha yang Go Public Th.1999*.
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan – Teori dan Penerapan*. Buku 2. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kasmir. 2004. *Pemasaran Bank*. Jakarta: Prenada Media.
- Martono. 2002. *Bank dan Lembaga Keuangan lainnya*. Yogyakarta: Bag. Penerbitan Fakultas Ekonomi UII.
- Marzuki Usman. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia.
- Muljono, Teguh, Pudjo. 1999. *Aplikasi Akuntansi Manajemen Dalam Praktik Perbankan*, Edisi 3, Yogyakarta: BPFE .
-

-
- Peraturan Bank Indonesia No.6/PBI/10/2004. *Tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum.*
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/15/PBI/2008 tanggal 24 September 2008. *Tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum.*
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 12/19/PBI/2010. *Tentang LDR Bank Umum.*
- Riyanto. 1998. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan.* Edisi 4. Yogyakarta. BPFE.
- Sharpe, William, F. Gordon, J. Alexander & V. Bailey. 1999. *Investment.* Terjemahan: Henry Njooliangtik & Agustiawan. Jakarta: Prenhallindo.
- Siamat. 1993. *Manajemen Bank Umum.* Edisi Pertama. Jakarta. Intermedia.
- Stoner, James A.F., R. Edward Freeman, and Daniel R. Gilbert. 1995. *Management*, 6th ed., New Jersey: Englewood Cliffs
- Suardana Ketut. 2009. *Pengaruh Rasio Camel Terhadap Return Saham.* Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Vo.4, No.2.
- Sunariyah. 1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal.* Edisi Pertama. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Surat Edaran Bank Indonesia No 6/73/Intern DPNP tgl 24 Desember 2004, *Perihal Pedoman Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum (CAMELS Rating)*
- Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 30/12/KEP/DIR tanggal 30 April 1987. *Tentang Cara Penilaian Kesehatan Bank*
- Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No. 31/61/KEP/DIR tanggal 9 Juli 1988. *Tentang Batas Maksimum Pemberian Kredit*
- Syahib Natarsyah, Syahib. 2000. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham.* JEBI, Vol. 15, No. 3.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 10 tahun 1988. *Tentang perubahan atas Undang-undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan.*
- Werdaningtyas, Hesti. 2002. *Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Take Over Pramerges di Indonesia.* Jurnal Manajemen Indonesia, Vol.1, No.2, pp.24-39.
- Zainuddin dan Hartono, Jogianto. 1999. *Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.* Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Volume 2 No. 1, Januari 1999.
-